



## 附錄 E

### 證監會就迷你債券及 Constellation 債券若干系列的章程及推廣單張草擬本所提出的意見的例子

#### 章程

##### (a) 迷你債券

##### 系列一

1. 證監會對以下兩點表示關注：(i)投資者會否需要相關證券擔保人的資料，以便能評估其信用可靠性，以及(ii)鑑於產品的“結構性及衍生工具”性質，投資者會否需要知道及監察相關證券的價格。章程其後披露可在哪個網站閱覽相關證券擔保人的資料，並通知投資者，相關證券的最新價格資料，可在 Bloomberg（彭博網站）上輸入相關證券的專用國際證券識別號碼（“ISIN”）查閱。
2. 因應證監會的詢問，發行人在章程內列明提早終止票據和執行抵押品後的索償優先次序。
3. 因應證監會的要求，發行人在掉期擔保方面披露更多資料，並特別促請投資者注意，掉期擔保只就掉期對手支付掉期協議下的款項作擔保，而非為債券或相關證券作擔保。
4. 因應證監會的詢問，發行人在章程內披露，任何執行抵押品的行動，均直接由受託人（而非個別債券持有人）執行。
5. 由於證監會就債券的擬議要約提出詢問，發行人作出申述，指就披露而言應假設對象為一般公眾，但當債券的推廣活動一經展開，情況便會較為明朗。
6. 因應證監會的詢問，發行人在章程內列出標準的投資者確認及承認事項，並註明有關申購程序的若干資料。

##### 系列十（抵押品可能包含抵押債務證券（CDO）的首個迷你債券系列）

7. 有別於之前的迷你債券系列，這系列的票據不會以 LBHI 擔保的債券作為抵押，而是以發行債券所得款項購買的 AAA 評級證券作為抵押。

應證監會的要求，發行人同意：

- 展示相關證券的條款及條件以供查閱；及
- 就可供查閱的相關證券的整體資料披露更多詳情。

發行章程列明，“……有關指定證券的資料（包括其評級、條款與條件、資料備忘錄（如已編製）及投資者於何處持續不斷取得有關發行人表現的資料，連同提供予安排人的任何其他資料）……”將可供查閱。



8. 因應證監會的要求，發行人在章程內註明，相關證券的資料在準投資者申購債券時將未能提供，並促請準投資者參閱章程所載的相關風險因素。發行人亦註明以下風險：相關證券將獲評為 AAA 級並只於債券發行日期不受負面展望所影響，但這些信貸評級於發行日期後可能有變。
9. 因應證監會的要求，發行人在章程內披露一旦發生涉及相關證券的違約事件後提早贖回票據的詳情。

#### 系列二十七

10. 由於若干相關主體的參考債項是後償債券，證監會詢問發行人是否應在章程內披露後償債券作為參考債項的特定性質和風險。發行人其後在章程內列明有關資料。
11. 因應證監會的詢問，發行人修改其於章程中對信貸評級的定義，原因是有關定義只適用於相關主體償還債務的整體能力，而信貸評級機構已就特定財政承擔的信貸評級發表另一套不同的定義。
12. 由於債券是與相關主體而非其參考債項的信貸掛鉤，而參考債項是在發生信貸事件後用作計算信貸事件贖回金額的準則債項，證監會詢問發行人是否應在章程內註明有關事宜。發行人其後在章程內註明有關事宜。

#### 系列三十四

13. 繼 2007 年年中發生次按危機後，證監會詢問發行人是否應在章程內披露 CDO 抵押品會否與按揭抵押證券或資產抵押證券掛鉤。發行人其後在章程內加入一項陳述，述明 CDO 不會是資產抵押證券 CDO，及不會與資產抵押證券或按揭抵押證券掛鉤。
14. 因應證監會的詢問，發行人亦在章程內加入有關 CDO 抵押品流通性的風險因素。

#### 系列三十五

15. 由於兩間相關主體的參考債項是後償債券，證監會詢問發行人是否應在章程內披露後償債券作為參考債項的特定性質和風險。發行人其後在章程內作出有關披露。

### (b) Constellation 債券

#### 系列 1

16. 因應證監會的詢問，發行人於章程的前列位置澄清，在發生信貸事件後，投資者將無權繼續收取任何利息（包括自上一個付息日起計的任何累計利息）。
17. 因應證監會的詢問，發行人其後加入“認購手續及發售機制”一節，載列(a)標準的投資者確認書及(b)若干分銷商的承諾，例如：分銷商不會接納未有機會閱讀及理解章程內容的投資者提出的申請，及債券不會以與章程內容不一致的任何資料為基準出售。
18. 因應證監會的關注，發行人決定展示根據條款及條件就債券所發出的通知，以供查閱。



19. 鑑於大部分擬議相關主體的參考債項都是後償債項，證監會對於在章程內載列擬議相關主體的優先長期無抵押債務的評級這做法的效果／目的提出關注。證監會詢問，當參考債項屬後償債項，採用適用於該等後償債項的信貸評級會否是較為適當的做法。發行人其後在章程內加入一項陳述，述明違約相關主體的後償債項的價值一般會遠低於該違約相關主體的優先及非後償債項的價值。
20. 由於其中一間擬議相關主體並沒有在任何證券交易所上市，證監會對於投資者如何取覽該相關主體的持續規管披露／財務資料表示關注——發行人其後在章程內加入一項風險因素，告誡投資者該相關主體的獨立規管資料有限。
21. 由於證監會關注到發行日期後首六個月內可能只得一個有限的二手市場甚或沒有二手市場（因為市場代理只擬於發行日期後六個月才開始為票據營造市場），發行人在章程內加入一項相關風險因素，說明投資者於首六個月內可能難以得到買入開價或賣出開價。

*系列 14 至 17 (抵押品可能包含 CDO 的首批 Constellation 債券系列)*

22. 因應證監會的要求，發行人澄清，自任何提早贖回事件或違約事件發生前最後一個付息日起，將不再累計利息。
23. 由於章程表示抵押品可能包含 CDO，證監會詢問發行人是否應加入一項警告，說明如 CDO 抵押品因出現違約而被提早贖回，變現所得款項很可能會遠低於所變現抵押品的本金額，及準投資者可能會損失他們於債券的全部或幾乎全部投資。發行人其後加入有關警告。
24. 因應證監會的要求，發行人加入一項警告，說明如發行人基於若干稅務原因而未能支付有關債券的本金或利息到期應付的整筆款額，及掉期對手不選擇支付額外款額予發行人以補足根據債券應付的全部款項，則所有進一步付款須於扣除所有適用稅項後才作出，而投資者在該等情況下將無權要求發行人贖回債券。
25. 證監會要求發行人重新考慮以下句子：“發行人概不會就發行人以外的人士所刊發及／或分派的任何該等推廣材料的內容正確、真實、並無誤導成分或欺詐成分而發表任何聲明，而負責本發行章程及計劃章程的任何人士或其代表，概不會就任何該等推廣材料承擔任何責任”，因為這句子可能與《公司條例》新增的第 40(6)條有潛在矛盾——該條文將發行人的法律責任延伸至涵蓋推廣材料內的資料。這句子其後遭刪除。
26. 就以港元為面額的系列 17 而言，證監會詢問是否應把適用利率的浮息部分由美元 LIBOR 改為港元 HIBOR。發行人其後對章程作出相應修改。
27. 因應證監會的要求，發行人額外加入一項警告，說明如任何相關主體發生繼任事件（例如合併、分立或分拆）及任何繼任者並非現有的相關主體，該繼任者可能擁有與原來的  
前身相關主體不同及較差的信貸評級。



### 系列 43 至 46

28. 因應證監會的詢問，發行人更正章程內的資料，說明在發生信貸事件後，投資者所收取的將是“信貸事件贖回款額”而非“提前贖回款額”。這是因為在發生提早贖回事件（信貸事件除外）後計算提早贖回金額的方法，與信貸事件贖回金額的計算方法不同。
29. 因應證監會的詢問，發行人將掉期對手的未經審核季度財務業績列為可供查閱文件。

### 系列 55 至 58

30. 證監會對於最初擬議的標語“*Let your investment ascend from our favourable interest rates*”如何切合債券表示關注。發行人於是就系列 55 至 58 提交另一標題（連同理據）——“*Outstanding returns. Proud achievement*”與“取得驕人投資回報，當然值得自豪”。由於獲得最高潛在回報的前提是不得發生任何信貸事件及其他提早贖回事件，證監會質疑應否採用“取得”一詞。章程的認可版本載有以下標題：“驕人潛在回報，當然值得自豪”（載於中文版）和“*Outstanding potential returns. Proud achievement*”（載於英文版）。
31. 證監會要求發行人將“條款概要”及“相關機構”兩節的字體放大及將當中的文字間距增加，從而使內容更清楚可閱。
32. 章程初稿載有一項陳述，指投資者需要向分銷商確認和承認“已取得或已獲給予足夠機會取得計劃章程、附錄、本發行章程及於發售債券截止前就章程刊發的任何最新附錄或補充文件”——句子劃有底線的部分從未在早期 Constellation 債券系列的章程出現。證監會詢問，如最新附錄在投資者申購後但要約截止前才刊發，投資者如何能作出上述確認。發行人其後修改章程，對有關確認的效果作出下列闡述：
  - a. 將這項投資者確認的內容修改為“……倘閣下申購時此等章程已刊發任何最新附錄或補充文件，則閣下將被要求確認閣下亦已取得或已獲給予足夠機會取得該份最新附錄或補充文件”；
  - b. 新增一項確認——“當閣下申購本債券時，閣下已與分銷商（倘若閣下的分銷商以主事人身份行事）或初步認購人（倘若閣下的分銷商以代理人身份行事）同意，即使本公司於認購期內刊發及登記……任何最新附錄或補充文件，閣下不可撤回對債券作出的申購（除非本公司於最新附錄或補充文件另外作出其他規定）”；
  - c. 於章程第 2 頁（即封面後第一頁）的“重要提示”框內載列一項意思與以上(b)段相同的陳述，以便投資者注意。

發行人的法律顧問解釋，上述的“不可撤回”概念與上市股票首次公開要約中的情況相若。

33. 因應證監會的關注，發行人在章程內表示，儘管其中一間相關主體屬非上市性質（及可提供的公開資料有限），但其母公司乃上市公司，須就本身及附屬公司提供若干公開披露事項。



## 推廣單張

### (a) 迷你債券

#### 系列十六（推廣材料提交予證監會認可的首個迷你債券系列）

34. 原本草擬的推廣標語包含“保證”一詞。然而，鑑於產品不屬本金保證性質，證監會質疑採用該詞是否適當，並要求發行人考慮修改推廣單張以提供較為持平的觀點。推廣單張的認可版本最終以“實力的代表”取代“實力的保證”一詞。
35. 證監會要求發行人重新考慮應否採用“先到先得”一詞，因為該詞或會令投資者誤以為產品廣受歡迎。有關字眼最終改為“……發售期有限”。
36. 證監會促請發行人參考其他發行人所發出的單張內的“免責聲明／重要通知”部分，考慮是否需要補充任何適當資料。迷你債券系列十六的推廣單張內的對應部分其後經過修改，加入若干標題，例如以粗體顯示的以下標題：“**迷你債券並非保本債券**”、“**迷你債券獲抵押的性質**”、“**潛在投資者必須閱讀章程**”及“**一般事項**”。

#### 系列二十七

37. 發行人及安排人在認可申請函件內確認，他們認為有關推廣單張內容清晰、不含糊、準確及不具誤導性。
38. 因應證監會的要求，發行人以更顯眼的方式註明票據並不保本，並以更清楚可閱的形式刊印“免責聲明”部分。

#### 系列三十四

39. 安排人在認可申請函件內確認，他們認為有關推廣單張內容清晰、不含糊、準確及不具誤導性。
40. 因應證監會的要求，發行人以更顯眼的方式註明票據並不保本。
41. 鑑於這系列的四組債券中只有一組與美元／人民幣匯率掛鈎，證監會質疑將這系列的推廣標語與該特點拉上關係是否有理可據。註：該特點和該組債券其後從這系列的要約中剔除。

#### 系列三十五

42. 安排人在認可申請函件內確認，他們認為有關推廣單張內容清晰、不含糊、準確及不具誤導性。



## (b) Constellation 債券

### 系列 10 至 11 (推廣材料提交予證監會認可的首批 Constellation 系列)

43. 證監會質疑應否採用“先到先得”一詞，以免投資者誤以為債券廣受歡迎——有關字眼其後改為“本債券供應期有限”。
44. 證監會詢問發行人是否應在標題中澄清應付利率乃按年計算。發行人其後作出相應修改。
45. 證監會詢問發行人是否應在“條款概要”部分提示準投資者參閱章程中有關信貸事件的詳情。發行人其後加入有關提示。
46. 證監會要求發行人在“風險因素／重要通知”部分加入關於證監會的認可及免責聲明的字句。發行人答應照辦。
47. 證監會認為以下句子與責任聲明有所抵觸，質疑其是否適當：“本小冊子所載資料以計劃章程（連同補充計劃章程的附錄）、發行章程及第三方的資料作為基礎，相信為可靠資料，但本行不會對有關資料的真確性、準確性或完整性作出任何聲明或承擔任何責任。”這句子其後遭刪除。
48. 證監會對“100%固定認購價格保證”一句表示關注。發行人其後將有關字眼改為“發行價固定為本金額之 100%”。
49. 因應證監會的詢問，發行人在推廣單張內加入警告，說明(i)有關資料只是概要；及(ii)市場代理有意（但並無責任）在債券發行日期後六個月開始為債券營造市場，因此，投資者於首六個月內可能難以得到債券的買入開價或賣出開價。
50. 證監會要求發行人以更清楚可閱的形式刊印“風險因素／重要通知”部分。

### 系列 43 至 46

51. 證監會對於中英文版內容是否一致及所作描述是否切合部分相關主體表示關注。
52. 證監會詢問推廣單張內的多個用語與章程內容比較是否準確及一致。
53. 證監會詢問，與其顯示相關主體的信貸評級，發行人是否應載列參考債項的信貸評級，特別是考慮到參考債項往往是後償債項。發行人其後列出後償參考債項的信貸評級。
54. 證監會要求發行人將若干語句（包括“並不保本”警告）的字體放大，及以更清楚可閱的形式刊印有關語句。

### 系列 55 至 58

55. 證監會提醒發行人參照我們就發行章程提出的意見，對推廣單張作出相應修改。
56. 證監會要求發行人以更顯眼的方式刊印“風險因素／重要通知”部分。發行人照辦。



57. 證監會指出中英文版內容不一致的地方——英文版內有資料遺漏。發行人其後在英文版內補回遺漏的資料。
58. 證監會要求發行人考慮額外加入“並不保本”警告。發行人答應證監會的要求。